

Raport macroeconomic saptamanal (34-10)

31 august 2010

saptamana 34/2010

Burse: Actiunile europene si americane au fost marcate in saptamana 34 de ingrijorarile in legatura cu evolutia economiei mondiale, si in special cu incetinirea la nivelul SUA. Bursele europene au inceput bine saptamana, in crestere, atingand un minim in sedinta de miercuri. Activitatea din domeniul achizitiilor si fuziunilor a sustinut piata europeana; indicele FTSEurofirst 300 incheie saptamana cu o scadere de doar 0.3%. Bursele americane s-au aflat pe un trend descendent pana la discursul presedintelui Fed Bernanke de vineri, indicele S&P incheiand saptamana cu o scadere de 0.66%. Bursele romanesti au mers in ton cu cele europene, in scadere, au fost mai mari, de 1.4% BET-XT si 2.5% pe BET-FI. Volumul de tranzactionare continua sa fie sub media ultimelor 90 de sedinte atat in Europa (68%), in SUA (84%), cat si in Romania (60%, respectiv 68% pe BET-FI), unii investitori preferand sa ramana pe margine pana la clarificarea situatiei economiei americane.

Vlad Nistor

Analist investiții

vlad.nistor@btam.ro

Macroeconomie europeana

Cele mai importante date din saptamana 34 din Europa au fost estimarile initiale despre PMI in servicii si industrie care s-au publicat luni. Purchasing Managers Index este un sondaj in randul managerilor din servicii si industrie in care sunt intrebati, in principal, despre evolutia afacerii pe care o conduc in comparatie cu luna precedenta, valorile peste 50 indicand o evolutie pozitiva.

Informatiile publicate in cursul zilei de luni despre PMI indica o incetinire usoara a economiei europene, dar continua sa arate o crestere de 0.7% pentru al treilea trimestru, putin mai mica decat aprecierea de 1% intalnita in T2. Valoarea composit a scazut cu 0.2 puncte la 56.1, cu o scadere mai mare decat asteptarile pe industrie si o apreciere usoara in cazul serviciilor. Deprecierile sunt normale avand in vedere ca indicii sunt la valori ridicate, iar ritmul de crestere (in special in Germania - 2.2% in T2) nu pare a fi unul sustenabil (Fig. 1). Aceste scaderi sunt astfel naturale, in special in Germania, in special in Germania - 2.2% in T2) nu pare a fi unul sustenabil (Fig. 1). Aceste scaderi sunt astfel naturale, in special in Germania, in special in Germania - 2.2% in T2) nu pare a fi unul sustenabil (Fig. 1). Aceste scaderi sunt astfel naturale, in special in Germania, in special in Germania - 2.2% in T2) nu pare a fi unul sustenabil (Fig. 1).

Germania si Franta au avut directii diferite, pe indicatori, cu cresteri pe servicii in Germania si o apreciere pe industrie in Franta. Datele despre servicii in Germania par a oferi credibilitate comentariilor din ultimul timp atat din partea Bundesbank cat si din partea institutului de statistica privind o crestere a cererii si consumului intern.

Datele publicate marti dimineata despre al doilea trimestru (QoQ) in Germania sunt pozitive; cresterea PIB de 2.2% a ramas nerevizuita, in timp ce consumul mediului privat a crescut mai mult decat se asteptau analistii (0.6%). Datele sunt pozitive atat prin cresterea aratata cat si prin revizuirea pozitiva a tuturor indicatorilor pentru primul trimestru - unele cu mai mult de 3%, indicand ca cresterea a fost la nivelul multor sectoare ale economiei. O continuare a cresterii este previzionata de sondajele din luna august si septembrie (Ifo si Gfk), ambele avand valori mai mari pentru climatul mediului de afaceri si increderea consumatorilor. Sondajele indica o continuare a cresterii in T3 aproape de nivelurile intalnite in al doilea trimestru.

Comenzile noi in industrie in zona euro au crescut mai mult decat se asteptau analistii, cu 2.5% fata de luna iunie in iulie.

Un factor care trebuie luat in considerare este posibilitatea ca Europa sa fie in urma SUA si China in ceea ce priveste ciclul economic, dar si faptul ca reducerile deficitelor din partea statelor membre UE vor aduce o decelerare a cresterii in 2011 cu 0.3%-0.5%; nu destul pentru a opri cresterea. De asemenea divergentele dintre centrul UE si periferie vor continua si in al treilea trimestru. Aceste puncte indica o probabilitate mica pentru o decuplare intre economiile europene si

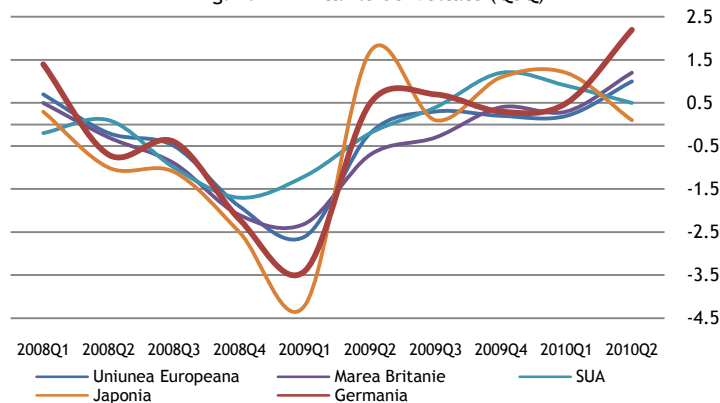
restul lumii intr-o perioada de usoara scadere a cererii. Pe de alta parte Germania pare pe un fagas de continuare a performantelor mai bune decat tarile concurente dezvoltate.

Datele bune macroeconomice din Europa au continuat vineri cu revizuirea PIB in Marea Britanie pentru al doilea trimestru, datele fiind ajustate cu 0.1% la 1.2% fata de trimestrul precedent (Fig. 1). Printre datele publicate vineri notam cresterea consumului in mediul privat cu 0.2% fata de estimarea initiala si cresterea exporturilor mai mare decat a importurilor (1.1% fata de 0.9%).

Inflatia in Germania a fost de doar 0.9% in august fata de aceeaasi perioada a anului trecut, ramanand neschimbata fata de luna precedenta. Influenta majora a fost din nou costul energiei.

O stire din Ungaria a bucurat investitorii, autoritatile declarand ca ar putea relua discutiile cu FMI in toamna, in special in Ungaria, in special in Ungaria - 2.2% in T2) nu pare a fi unul sustenabil (Fig. 1).

Fig. 1: PIB in tarile dezvoltate (QoQ)



Romania

Potrivit datelor BNR, in iulie creditarea a inregistrat o scadere de 1.9% fata de luna precedenta dupa avansul semnificativ din mai si iunie. Scaderea creditarii in termeni lunari poate fi partial explicata prin intrarea in vigoare a majorarii cotei de TVA, lucru ce a determinat cumparari de bunuri partial din credite, fapt confirmat de cresterile vanzarilor cu amanuntul cu 3.1% in iunie fata de mai - si a cererilor de credit pentru consum in lei cu 5%. Detalii: [Creditarea si depozitele in iulie](#). (Fig. 2)

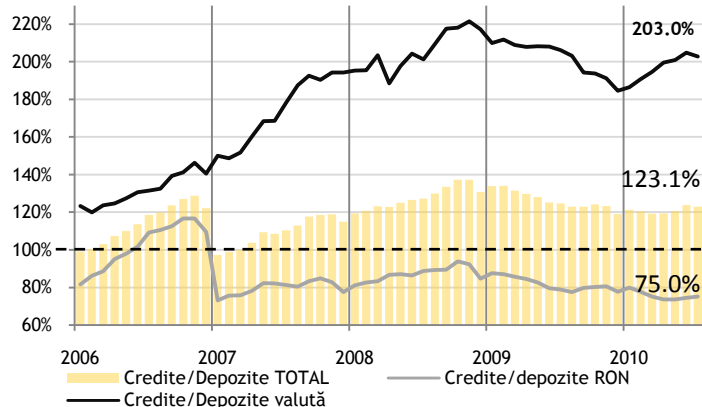
Banca Centrala Europeana

Conform unui anunt al Bancii Centrale Europene cumpararile de obligatiuni din periferie in saptamana 34 au accelerat fata de saptamanile precedente la un ritm semnificativ. Totalul activelor achizitionat si sterilizate se ridica la €338 milioane, cea mai mare

Raport macroeconomic saptamanal (34-10)

valoarea de la inceputul lunii iulie. Valoarea actuala a datoriilor suverane din periferie cumparate de la institutiile europene de catre BCE de la inceputul unii mai se ridica la €60.5 bn.

Fig. 2: Raportul dintre credite și depozite



SUA

Vanzarile de locuinte noi in SUA au scazut la minimul ultimilor 15 ani, cu o diferenta fata de luna precedenta de 27.2%. Datele sunt mai slabe decat se asteptau analistii si par sa confirme o parte din parerile analistilor care previzionau un reintrare in recesiune a acestei pietei. Numarul mic de locuinte vandute vine ca urmare a expirarii datei limita la care guvernul oferea o reducere la taxe cu \$8,000 la cumpararea unei locuinte. Datele din industrie continua a fie relativ bune, activitatea din zona Richmond crescand usor in august conform datele publicate de Fed. Indicatorul ABC care masoara increderea consumatorilor a crescut cu 1 punct la -44, dar ramane aproape de asteptarile analistilor si peste media din ultimul an de -46 puncte. Azi se publica informatii despre comenzile de bunuri cu folosinta indelungata, vanzarile de locuinte noi si un indice al preturilor acestora in SUA.

Cresterea comenzilor si livrarilor de bunuri cu folosinta indelungata in iulie a fost mult mai mica decat se asteptau analistii, mai ales dupa revizuirea pozitiva a datelor din luna precedenta. Aceste informatii confirma incetinirea industriei americane, sector care a continuat sa creasca si in al doilea trimestru. Vanzarile de locuinte noi au scazut cu 12.4% in iulie fata de iunie, date negative avand in vedere scaderea de 32% inregistrata in iunie. Aceasta stire este negativa, iar faptul ca la trei luni dupa expirarea creditului la taxe cerea inca nu a revenit ne ingrijoreaza, cu toate ca este probabil sa vedem valori mai mari in lunile urmatoare. Faptul ca preturile locuintelor a scazut in iunie cu 0.3% fata de luna anterioara (FHFA index) nu ajuta situatia, combinatia de cerere scazuta si supraoferta spunandu-si cuvantul. Azi se vor publica date despre cererile de ajutor de somaj, asteptarile fiind pentru cereri noi din partea a 490,000 persoane. Datele ar putea sa fie influentate in continuare de reactivarea platii pentru acei beneficiari ale caror beneficii expiraseră in iunie-iulie si care pot sa se reinscrie in program.

Datele despre cererile de ajutor de somaj au fost mai bune decat asteptarile, la 473 mii fata de 490 mii cat se asteptau analistii care au participat la un sondaj Bloomberg. Datele sunt imbucuratoare inasa nu schimba situatia pietei muncii in SUA, fiind nevoie de valori in jurul a 300 mii pentru o imbunatatire substantiala pentru economia americana. O veste negativa este neinclusiunea celor carora li s-au extins beneficiile de somaj in aceste cifre, indicand ca fata de acum cateva luni situatia pietei muncii s-a inrautatit.

Datele despre PIB in SUA au fost revizuite la +0.4% QoQ, o crestere mai mica decat estimarea initiala de 0.6% QoQ (Fig. 1). Ajustarile au venit dupa publicarea balantei comerciale, nivelul importurilor fiind mult mai mare decat se anticipase initial.

La discursul de vineri Presedintele Fed Bernanke a recunoscut ca datele din ultima vreme indica o incetinire a revenirii economice in ultimele luni, dar ca ramane optimist in legatura cu evolutia pozitiva de anul viitor si exclude posibilitatea reintrarii in recesiune. Acesta a incercat sa asigure pietele ca in cazul continuarii deteriorarii economice este pregatit sa intervina cu noi stimulente pentru a readuce revenirea pe fagasul dorit. Nu ne asteptam ca astfel de masuri sa fie luate in cadrul urmatoarei sedinte, in septembrie, intrucat unele sectoare - industrie fiind un exemplu - continua sa creasca.

Saptamana 35

Saptamana 35 este una aglomerata cu date macroeconomice despre Europa, inclusiv Romania.

Intr-o sedinta de urgenta de luni dimineata Banca Japoniei a decis introducerea de stimulente suplimentare in piata in valoare de \$116 miliarde (¥10 trilioane), suma totala ridicandu-se la ¥30 trilioane. Decizia vine ca urmare a aprecierii monedei nationale la maximele ultimelor 15 ani fata de dolarul american. Baniii vor fi pusi la dispozitia bancilor incepand de azi ca imprumuturi la sase luni, in timp ce restul de 20 trilioane vor ramane pentru imprumuturi cu scadenta la 3 luni.

Datele publicate luni de catre Comisia Europeana pentru luna august indica o apreciere pe toti indicatorii urmariti in legatura cu increderea europenilor in economie, cu exceptia increderii in industrie, unde indicele a ramas constant. Subcomponentele releva o divergenta intre centrul si periferia zonei euro, cu Germania publicand cele mai bune rezultate. Increderea in mediul de afaceri ramane peste media istorica la -4 puncte, iar gradul de utilizare a capacitatii de productie este asteptat sa creasca la 77.4% in T3, fata de 75.5% in T2. Comenzile pentru export si sectorul retail s-au imbunatatit usor.

Datele publicate marti dimineata din Marea Britanie (sondajul GfK) indica prima crestere a increderii consumatorilor din ultimele sase luni. Cea mai buna evolutie a fost pentru indicatorul in legatura cu increderea in evolutia economiei in urmatoarele 12 luni, fapt ce vine dupa una dintre cele mai mari crestere a PIB QoQ din ultimii ani, de 1.2% in al doilea trimestru.

Marti vor fi publicate date despre somaj in Germania, unde asteptarile sunt pentru ramanerea la nivelul de 7.6%. Prima estimare pentru inflatia din august in zona euro va indica o scadere de 0.1% la 1.6% in termeni anuali conform estimarilor analistilor sondati de Bloomberg. Somajul in zona euro va ramane constant, 10%.

Miercuri incepe publicarea de date PMI in industrie individuale in Europa, si publicarea sondajului similar ISM in SUA, sondaj de la care analitii se asteapta la o scadere in august.

Joi sunt publicate datele revizuite despre evolutia PIB in Uniunea Europeana si zona Euro, asteptarile sunt ca datele sa ramana neschimbate. Tot joi are loc sedinta Bancii Centrale Europene, unde rata de politica monetara va ramane neschimbata, iar facilitatile de creditare a institutiilor financiare vor fi extinse conform declaratiilor presedintelui Bundesbank Axel Weber.

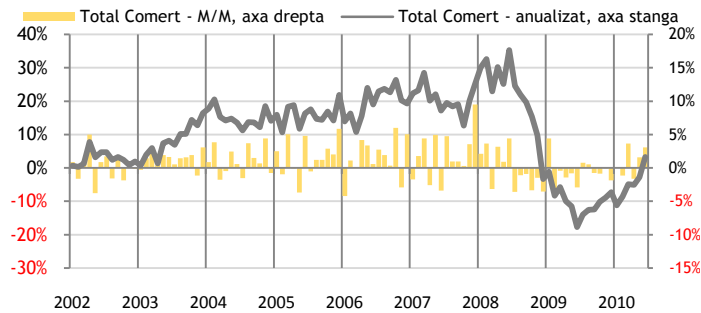
Vineri sunt publicate sondajele individuale pentru PMI in servicii in luna august si vanzarile cu amanuntul in Uniunea Europeana - inclusiv Romania. In SUA avem datele lunare despre numarul de lucratori in economie in luna august. Asteptarile sunt pentru crestere in mediul privat de doar 45,000 de locuri de munca, fata de 71,000 in iulie. Un sondaj Bloomberg cu 74 de respondenti indica o crestere a ratei somajului cu 0.1% la 9.6%.

Saptamana 35 aduce inceperea sezonului de raportari macroeconomice in Romania. Cea mai importanta stire va fi aceea despre PIB de miercuri, cand aflam evolutia sectoarelor individuale in T2. Din datele pe care le detinem industria si retailul au avut o evolutie buna, cu constructiile intr-o usoara crestere la sfarsitul perioadei. Va fi interesant de urmasi impactul inundatiilor din aceasta vara asupra

Raport macroeconomic saptamanal (34-10)

agriculturii, chiar daca Ministerul Agriculturii a raportat o crestere a productiei de grau la 5.7 milioane tone fata de 5.2 milioane in 2009.

Cifra de afaceri in comertul cu amanuntul va fi serios afectata de marirea TVA dupa evolutiile bune din primul semestru, tendinta care se va facut simtita si pe datele din august cand vom vedea impactul din salariile mai mici primite de lucuratorii la stat (-25%).



Calendar macroeconomic pentru Romania

Luni

[INS] Autorizatiile de construire eliberate pentru cladiri (iulie)

[INS] Locurile de munca vacante (T2 2010)

[INS] Tendintele Evolutiei activitatii economice (aug-oct)

Marti

[BNR] Ratele dobanzilor practicate de institutiile de credit (iulie)

Miercuri

[BNR] Rezervele internationale (iulie)

[INS] Produsul Intern Brut (T2, S1 2010)

Joi

[INS] Constructiile de locuinte (date provizorii, T2, S1 2010)

[INS] Indicele preturilor productiei industriale (IPPI)(iulie)

[INS] Investitiile in economia nationala (date provizorii, T2, S1 2010)

Vineri

[INS] Cifra de afaceri in comertul cu amanuntul

[INS] Costul fortei de munca (T2 2010)

[INS] Turismul (iulie)